

**APLIKASI ALTMAN Z-SCORE PADA PT INDOSAT TBK
TAHUN 2015-2018**

4



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana Manajemen

Oleh:
Andreas Herman
2015120100

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA MANAJEMEN
Terakreditasi oleh BAN-PT No. 2011/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018
BANDUNG
2019

**APPLICATION OF ALTMAN Z-SCORE ON PT INDOSAT TBK
PERIOD 2015-2018**

y



UNDERGRADUATE THESIS

Submitted to complete part of the requirements
for Bachelor's Degree in Management

**By:
Andreas Herman
2015120100**

**PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS
PROGRAM IN MANAGEMENT
Accredited by National Accreditation Agency
No. 2011/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018
BANDUNG
2019**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA MANAJEMEN**



PERSETUJUAN SKRIPSI

**APLIKASI ALTMAN Z-SCORE PADA PT INDOSAT TBK
TAHUN 2015-2018**

Oleh:

Andreas Herman

2015120100

Bandung, Juni 2019

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Dr. Istiharini, CMA.

Pembimbing Skripsi,

Dr. Budiana Gomulia, Dra., M.Si.

Ko-pembimbing Skripsi,

Probowo Erawan S, S.E., M.Sc.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama : Andreas Herman
Tempat, tanggal lahir : Bandung, 25 April 1997
NPM : 2015120100
Program studi : Manajemen
Jenis Naskah : Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

APLIKASI ALTMAN Z-SCORE PADA PT INDOSAT TBK TAHUN 2015-2018

Yang telah diselesaikan dibawah bimbingan : Dr. Budiana Gomulia, Dra., M.Si.
dan Probowo Erawan Sastroredjo, S.E., M.Sc.

Adalah benar-benar karyatulis saya sendiri;

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut, plagiat (Plagiarism) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

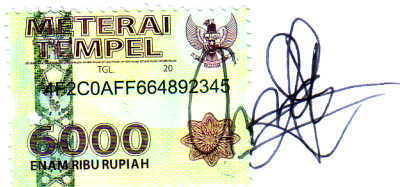
Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya. Pasal 70 Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana perkara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan tanggal : 24 Juni 2019

Pembuat pernyataan : Andreas Herman



(Andreas Herman)

ABSTRAK

PT Indosat Tbk merupakan salah satu perusahaan penyedia jasa telekomunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Indosat menjadi perusahaan penanaman modal asing pertama di Indonesia yang menyediakan layanan telekomunikasi internasional melalui satelit internasional. Dengan berjalannya waktu, Indosat berkembang menjadi perusahaan telekomunikasi internasional pertama yang dibeli dan dimiliki 100% oleh Pemerintah Indonesia. Di tahun 2009 Qtel (perusahaan telekomunikasi yang berkantor pusat di Qatar) menjadi pemegang saham mayoritas Indosat dengan kepemilikan sebesar 65%. Namun beberapa perusahaan telekomunikasi bermunculan. Munculnya perusahaan-perusahaan baru di industri telekomunikasi ini membuat perusahaan harus mampu bersaing di tengah persaingan yang semakin ketat. PT Indosat Tbk mulai merasakan akibat dari ketatnya persaingan sejak tahun 2015, PT Indosat Tbk sudah mengalami kerugian sebesar Rp 1.163.478.000.000. Apabila hal ini terus berlangsung, perusahaan dapat mengalami kebangkrutan bahkan kepailitan di masa yang akan datang.

Maka perlu dilakukan prediksi kebangkrutan sejak awal perusahaan terindikasi mengalami *financial distress* seperti PT Indosat Tbk. Prediksi kebangkrutan dapat dilakukan dengan menggunakan model Altman Z-Score, yaitu model yang dikembangkan dengan menggunakan rasio laporan keuangan dan analisis diskriminan berganda untuk memprediksi kebangkrutan bagi perusahaan publik. Rasio-rasio yang terdapat dalam model Altman Z-Score menggambarkan likuiditas, profitabilitas, serta solvabilitas dari perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hasil perhitungan Altman Z-Score, hasil analisis empat rasio Altman Z-Score, dan tipe kesalahan prediksi kebangkrutan dari PT Indosat Tbk.

Metode penelitian yang digunakan adalah studi deskriptif yang menggambarkan karakteristik suatu objek serta studi kasus yang menganalisis secara mendalam mengenai segala hal terkait kasus yang diteliti. Pengumpulan data untuk melakukan penelitian ini diperoleh dari data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan PT Indosat Tbk tahun 2015-2018 yang diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil penelitian, menunjukkan bahwa PT Indosat Tbk berada dalam *distress zone* selama empat tahun berturut-turut dengan nilai Z-Score -0,018 di tahun 2015, 0,192 di tahun 2016, 0,835 di tahun 2017, dan -0,856 di tahun 2018. Nilai Altman Z-Score yang negatif menggambarkan kondisi keuangan yang sangat buruk dan mengindikasikan perusahaan sudah dalam kondisi bangkrut namun belum pailit. Agar perusahaan terhindar dari kepailitan, hal yang paling penting untuk diperhatikan oleh perusahaan adalah likuiditas dan profitabilitas, karena kedua rasio keuangan tersebut memiliki konstanta tertinggi dalam Altman Z-Score. Tipe kesalahan yang terjadi adalah tipe 2, yakni Z-Score menyatakan bahwa perusahaan akan pailit, namun perusahaan tetap berjalan.

Kata Kunci: Altman Z-Score, Prediksi Kebangkrutan

ABSTRACT

PT Indosat Tbk is one of the companies providing telecommunications services and telecommunications networks in Indonesia. Indosat became the first foreign investment company in Indonesia to provide international telecommunications services through international satellite. As time went on, Indosat developed into the first international telecommunications company purchased and owned 100% by the Indonesian Government. In 2009 Qtel (a telecommunications company headquartered in Qatar) became Indosat's majority shareholder with 65% ownership. But several telecommunications companies have sprung up. The emergence of new companies in the telecommunications industry makes the company must be able to compete in the midst of increasingly fierce competition. PT Indosat Tbk began to feel the result of intense competition since 2015, PT Indosat Tbk had suffered a loss of Rp 1,163,478,000,000. If this continues, the company can experience bankruptcy and even bankruptcy in the future.

So it is necessary to predict bankruptcy since the beginning of the company indicated experiencing financial distress such as PT Indosat Tbk. Bankruptcy predictions can be done using the Altman Z-Score model, which is a model developed using the ratio of financial statements and multiple discriminant analysis to predict bankruptcy for public companies. The ratios contained in the Altman Z-Score model describe the liquidity, profitability, and solvency of the company. This study aims to determine the results of the Altman Z-Score calculation, the results of four Altman Z-Score ratio analysis, and the type of bankruptcy prediction errors of PT Indosat Tbk.

The research method used is a descriptive study that describes the characteristics of an object as well as case studies that analyze in depth about all things related to the case under study. Data collection for conducting this research was obtained from secondary data, namely the annual financial statements of PT Indosat Tbk in 2015-2018 which were downloaded from the official website of the Indonesia Stock Exchange.

The results of this research indicate that PT Indosat Tbk is in a distress zone for four consecutive years with a value of Z-Score -0.018 in 2015, 0.192 in 2016, 0.835 in 2017, and -0.885 in 2018. A negative Altman Z-Score value illustrates a very poor financial condition and indicating the company is in a state of bankruptcy but not yet bankrupt in legal. In order for the company to avoid bankruptcy, the most important thing to be considered by the company is liquidity and profitability, because both financial ratios have the highest constants in the Altman Z-Score. The type of error that occurs is type 2, namely the Z-Score states that the company will go bankrupt, but the company continues to run.

Keywords: Altman Z-Score, bankruptcy prediction

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena berkat rahmat dan anugerahNya penulis dapat menyelesaikan proses penyusunan skripsi ini tepat pada waktunya. Adapun penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi di Universitas Katolik Parahyangan, Bandung.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bimbingan, bantuan, serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus, sebagai Tuhan yang selalu berada dengan penulis baik suka dan duka dan memberi kekuatan pada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
2. Bapak Herman Limandjaja, selaku ayah penulis yang telah membesarkan, membimbing, dan memberikan pelajaran kehidupan hingga dapat memberikan pendidikan kepada anaknya sampai Sarjana 1.
3. Ibu Emmi Muljati Ibrahim, selaku ibu penulis yang mengajarkan bagaimana menjalani kehidupan harus dengan tekun dan tidak berputus asa, sehingga membuat penulis terus tekun dalam proses penyelesaian skripsi.
4. Ibu Dr. Istiharini, CMA., selaku Ketua Program Studi Manajemen.
5. Ibu Dr. Budiana Gomulia, Dra., M.Si., selaku dosen pembimbing penyusunan skripsi yang telah menyediakan waktunya untuk membimbing dan memberikan arahan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi.
6. Bapak Probowo Erawan Sastroredjo, S.E., M.Sc., selaku dosen ko pembimbing penyusunan skripsi yang telah menyediakan waktunya untuk membimbing dan memberikan arahan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi.
7. Dosen-dosen Universitas Katolik Parahyangan, yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan kepada penulis melalui perkuliahan selama ini.
8. Seluruh teman-teman seangkatan Manajemen UNPAR angkatan 2015, yang telah membantu dan menjadi teman belajar selama berkuliah di Universitas Katolik Parahyangan.

9. Semua pihak yang belum penulis sebutkan, namun telah menyemangati, mendukung, dan mendoakan penulis.

Pada penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tentu saja tidak terlepas dari kekurangan. Oleh karena itu, penulis sangat terbuka untuk menerima kritik dan saran dari pembaca. Penulis berharap bahwa skripsi ini bisa memberikan manfaat bagi berbagai pihak.

Akhir kata, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya dan semoga Tuhan memberkati berlimpah-limpah kepada seluruh pihak yang telah membantu dan mendukung saya.

Bandung, Juni 2019

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR TABEL	vi
BAB 1	1
PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi Masalah	3
1.3. Tujuan Penelitian	3
1.4. Manfaat Penelitian	4
1.5. Kerangka Pemikiran	4
BAB 2	9
TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1. Laporan Tahunan	9
2.2. Laporan Keuangan	9
2.3. Analisa Rasio	10
2.4. Kebangkrutan	10
2.5. Altman Z-Score	11
2.5.1 Tipe Kesalahan	15
BAB 3	16
METODE DAN OBJEK PENELITIAN	16
3.1. Metode Penelitian	16
3.2. Teknik Pengumpulan Data	16
3.3. Jenis dan Sumber Data	17
3.4. Objek Penelitian	17
3.4.1. Visi dan Strategi PT Indosat Tbk	18
3.4.2. Daftar Komisaris dan Direktur PT Indosat Tbk	18
3.4.3. Struktur Entitas Anak	24
3.4.4. Komposisi Kepemilikan Saham PT Indosat Tbk	25

BAB 4.....	26
HASIL DAN PEMBAHASAN	26
4.1. Hasil Perhitungan Altman Z-Score PT Indosat Tbk Tahun 2015 - 2018.	26
4.2. Analisis <i>Net Working Capital to Total Assets</i> (X1) PT Indosat Tbk tahun 2015-2018	29
4.3. Analisis Rasio <i>Retained Earning to Total Assets</i> (X2) PT Indosat Tbk Tahun 2015 - 2018	32
4.4. Analisis Rasio <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets</i> (X3) PT Indosat Tbk Tahun 2015 – 2018	34
4.5. Analisis Rasio <i>Book Value of Equity to Total Liabilities</i> (X4) PT Indosat Tbk Tahun 2015 – 2018	38
4.6. Analisis Uji Tipe Kesalahan Altman Z-Score PT Indosat Tbk.....	42
BAB 5.....	43
KESIMPULAN DAN SARAN	43
5.1. Kesimpulan	43
5.2. Saran.....	48
DAFTAR PUSTAKA	1
LAMPIRAN.....	1
RIWAYAT HIDUP PENULIS.....	1

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Grafik Harga Saham PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018	2
Gambar 1.2. Bagan Kerangka Pemikiran	8
Gambar 3.1. Komposisi Kepemilikan Saham PT Indosat Tbk	25

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Pendapatan dan Laba Bersih PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018	2
Tabel 1.2. Interpretasi Altman Z-Score	6
Tabel 1.3. Tipe Kesalahan Model Z-Score.....	7
Tabel 2.1. Interpretasi Model Altman Z-Score Z(0)	13
Tabel 2.2. Interpretasi Model Altman Z-Score Z(1)	13
Tabel 2.3. Interpretasi Model Altman Z-Score Z(2)	14
Tabel 2.4. Tipe Kesalahan Model Z-Score.....	15
Tabel 4.1. Perhitungan Altman Z-Score PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018....	26
Tabel 4.2. Perhitungan Modal Kerja Bersih PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018	29
Tabel 4.3. Perhitungan X1 Model Altman Z-Score(2) PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018	29
Tabel 4.4. Laba Ditahan dan Total Aset PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018.....	32
Tabel 4.5. Perhitungan X2 Model Altman Z-Score(2) PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018	33
Tabel 4.6. Perhitungan Earning Before Interest and Taxes (EBIT) PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018	34
Tabel 4.7. Perhitungan X3 Model Altman Z-Score PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018	35
Tabel 4.8. Nilai Buku Ekuitas dan Total Hutang PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018 (disajikan dalam jutaan rupiah)	38
Tabel 4.9. Perhitungan X4 Model Altman Z-Score(2) PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018	39
Tabel 4.10. Prediksi Kepailitan Altman Z-Score(2) PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018.....	42

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

PT Indosat Tbk (IDX: ISAT) adalah salah satu perusahaan operator telekomunikasi di Indonesia. Indosat menawarkan saluran komunikasi untuk pengguna telepon genggam dengan pilihan pra bayar maupun pascabayar dengan merek jual Matrix Ooredoo, Mentari Ooredoo, IM3 Ooredoo, dan jasa lainnya yang disediakan adalah saluran komunikasi via suara untuk telepon tetap (fixed) termasuk sambungan langsung internasional IDD (International Direct Dialing). Indosat Ooredoo juga menyediakan layanan multimedia, internet dan komunikasi data (MIDI= Multimedia, Internet & Data Communication Services). Indosat didirikan pada tahun 1967, dan menjadi perusahaan penanaman modal asing pertama di Indonesia yang menyediakan layanan telekomunikasi internasional melalui satelit internasional. Dengan berjalannya waktu, Indosat berkembang menjadi perusahaan telekomunikasi internasional pertama yang dibeli dan dimiliki 100% oleh Pemerintah Indonesia. Pada tahun 1994, Indosat menjadi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan New York Stock Exchange, Pemerintah Indonesia 65% dan publik 35%. Di tahun 2009 Qtel (perusahaan telekomunikasi yang berkantor pusat di Qatar) menjadi pemegang saham mayoritas Indosat dengan kepemilikan sebesar 65%. Sehingga pada tahun 2015, Indosat resmi berganti nama menjadi Indosat Ooredoo.

Namun beberapa perusahaan telekomunikasi bermunculan. Seperti Telkomsel, XL, Tri, Bolt, dan Fren. Munculnya perusahaan-perusahaan baru di industri telekomunikasi ini membuat perusahaan harus mampu bersaing di tengah persaingan yang semakin ketat. Untuk menghadapi ketatnya persaingan usaha, perusahaan harus membuat strategi agar dapat bertahan dan bahkan mencapai tujuan utama dalam berbisnis, yaitu mendapatkan keuntungan. PT Indosat Tbk mulai merasakan akibat dari ketatnya persaingan di industri telekomunikasi. Sejak tahun 2015, PT Indosat Tbk sudah mengalami kerugian sebesar Rp 1.163.478.000.000.

Namun di tahun 2016 pendapatan Indosat meningkat dan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 1.275.655.000.000. Dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2017, PT Indosat Tbk mengalami peningkatan pendapatan dan laba bersih, namun peningkatan tersebut tidak terlalu signifikan. Sedangkan dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2018, pendapatan PT Indosat Tbk mengalami penurunan yang cukup signifikan, bahkan sampai mengalami kerugian sebesar Rp 2.085.059.000.000. Berikut data pendapatan dan laba bersih perusahaan PT Indosat Tbk tahun 2015 sampai dengan 2018.

Tabel 1.1. Pendapatan dan Laba Bersih PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018
(disajikan dalam jutaan rupiah)

Tahun	2015	2016	2017	2018
Pendapatan	Rp 26.768.525	Rp 29.184.624	Rp 29.926.098	Rp 23.139.551
Laba Bersih	Rp (1.163.478)	Rp 1.275.655	Rp 1.301.929	Rp (2.085.059)

Sumber: Data keuangan perusahaan yang telah diolah penulis

Akibat dari kinerja PT Indosat Tbk yang memburuk, maka harga saham PT Indosat Tbk juga terpengaruh. Sejak awal tahun 2015 sampai akhir tahun 2018, saham ISAT mengalami pergerakan fluktuatif yang cenderung menurun sekitar 68,21% dari tahun 2016 sampai tahun 2018. Berikut ini gambar grafik saham PT Indosat Tbk.

Gambar 1.1. Grafik Harga Saham PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018



Sumber: <https://www.investing.com/equities/indosat-tbk>

Menurunnya pendapatan PT Indosat Tbk. pada tahun 2018, merupakan salah satu dampak dari meningkatnya persaingan di industri telekomunikasi. Kerugian yang terjadi ini, bila tidak ditangani dengan secepat mungkin, dapat menimbulkan *financial distress*, seperti pernyataan Fahmi (2012:158) *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Maka dari itu, perlu dilakukan analisis prediksi kebangkrutan untuk memperbaiki keadaan perusahaan yang terindikasi berpotensi mengalami *financial distress* seperti PT Indosat Tbk. Prediksi kebangkrutan dapat dilakukan dengan menggunakan model Altman Z-Score, yaitu model yang dikembangkan dengan menggunakan rasio laporan keuangan dan analisis diskriminan berganda untuk memprediksi kebangkrutan bagi perusahaan publik. Dengan demikian, dapat diprediksi apakah PT Indosat Tbk jauh dari kebangkrutan (*safe zone*), ragu-ragu (*grey zone*), atau dekat dengan kebangkrutan (*distress zone*), sehingga dapat ditentukan faktor-faktor yang perlu diperbaiki agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian berjudul “**Aplikasi Altman Z-Score Pada PT Indosat Tbk Tahun 2015-2018**”.

1.2. Identifikasi Masalah

1. Bagaimana hasil dari perhitungan Altman Z-Score PT Indosat Tbk pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018?
2. Bagaimana analisis keempat rasio Altman Z-Score PT Indosat Tbk pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018?
3. Apakah terjadi tipe kesalahan dalam prediksi kepailitan perusahaan PT Indosat Tbk menggunakan altman Z-Score?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui hasil dari perhitungan Altman Z-Score PT Indosat Tbk pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018.
2. Untuk mengetahui analisis keempat rasio Altman Z-Score PT Indosat Tbk pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018.
3. Untuk mengetahui apakah terjadi tipe kesalahan dalam prediksi kepailitan perusahaan PT Indosat Tbk menggunakan altman Z-Score.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Proses penelitian ini dapat menambah wawasan peneliti tentang prediksi kepailitan terhadap perusahaan dan perencanaan upaya preventif dalam menghindari kepailitan untuk meningkatkan hasil yang optimal bagi perusahaan.

2. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya ataupun untuk pengembangan teori prediksi kebangkrutan.

3. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi untuk membantu manajemen dan pihak-pihak yang terkait dalam melakukan perbaikan guna memaksimalkan kinerja perusahaan supaya terhindar dari kepailitan.

4. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan oleh para investor dan calon investor sebagai salah satu rujukan dalam membuat keputusan investasi pada perusahaan.

1.5. Kerangka Pemikiran

Pada dasarnya, tujuan dari suatu perusahaan adalah memaksimalkan laba dan kekayaan pemegang saham. Tujuan perusahaan tersebut harus dicapai oleh semua manajer dan karyawan. Untuk mencapai tujuan dari memaksimalkan laba dan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan mengambil tindakan yang diharapkan dapat memberi kontribusi untuk peningkatan laba perusahaan dan meningkatkan harga per lembar saham. Dari setiap alternatif yang ada, manajer keuangan akan menyeleksi salah satu yang diharapkan dapat memberikan hasil terbaik menurut ukuran satuan mata uang.

Apabila perusahaan tidak dapat mengambil tindakan yang tepat untuk meningkatkan laba dan kekayaan pemegang saham, maka dapat terjadi kerugian dan bahkan kebangkrutan. Kerugian besar yang dialami perusahaan mengindikasikan adanya *financial distress* seperti pernyataan Ross, Westerfield, dan Jaffe (2010:871), “*Financial distress is a situation where a firm’s operationg cash flows are not sufficient to satisfy current obligations (such as trade credits or interest expenses) and the firm is forced to take corrective action.*”

Kebangkrutan menurut Altman (1995:5) dalam bukunya *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*, yaitu:

“*A firm find itself in this situation when its total liabilities exceed a fair valuation of its total asset. The real net worth of the firm, therefore, negative.*”

Untuk melakukan analisa prediksi kebangkrutan sehingga dapat membantu perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan, alat yang dapat digunakan yaitu Altman Z-Score. Dalam artikel Edward I. Altman (1968), salah satu cara untuk mengatasi keterbatasan rasio keuangan yaitu dikembangkannya model multivariant (*Multiple Discriminant Analysis*). Altman menggunakan rasio laporan keuangan dan analisis diskriminan berganda dalam mengembangkan model Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan. Karakteristik rasio tersebut digunakan untuk mengidentifikasi kemungkinan kesulitan keuangan masa depan yang akan tergambar pada rasio-rasio yang telah diperhitungkan. Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam metode Altman Z-Score seperti yang dikemukakan oleh Darsono, dkk. (2004:105) yaitu, WCTA (*Working capital to total asset* atau modal kerja dibagi total aset), RETA (*Retained earning to total asset* atau laba ditahan dibagi total aktiva), EBITTA (*Earning before interest and taxes to total asset* atau laba sebelum pajak dan bunga dibagi total aktiva), MVEBVL (*Market value of equity to book value of liability* atau nilai pasar sekuritas dibagi dengan nilai buku utang), dan STA (*Sales to total asset* atau penjualan dibagi total aktiva). Tetapi untuk perusahaan non-manufaktur, Altman Z-Score yang digunakan yaitu Z(2) yang hanya terdiri dari empat koefisien, yakni:

$$Z(2) = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan:

X1 = modal kerja bersih/total aktiva

X2 = laba ditahan/total aktiva

X3 = laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva

X4 = nilai buku ekuitas/total liabilitas

Interpretasi dari hasil perhitungan nilai Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

Tabel 1.2. Interpretasi Altman Z-Score

Skor Z	Indikasi
< 1,10	Kemungkinan perusahaan dekat dengan kebangkrutan (<i>Distress Zone</i>)
1,10 Z 2,6	Daerah ragu-ragu artinya ada kemungkinan kesalahan mengklasifikasikan perusahaan atau perusahaan bisa bangkrut dan bisa tidak bangkrut (<i>Grey Zone</i>)
> 2,60	Perusahaan yang baik/tidak bangkrut (<i>Safe Zone</i>)

Sumber: Manajemen Keuangan 1, Sundjaja, Barlian, Sundjaja (2013:228)

Setelah didapat hasil perhitungan nilai Altman Z-Score beserta masing-masing rasionya, kemudian dilakukan interpretasi untuk mengetahui prediksi kebangkrutan perusahaan. Interpretasi dilakukan pada nilai Z-Score untuk menentukan apakah perusahaan diprediksi dalam *distress zone*, *grey zone*, atau *safe zone*. Selain itu, interpretasi juga dilakukan pada masing-masing rasio dalam model Altman Z-Score, untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang tercermin masing-masing rasio.

- Modal kerja bersih/total aktiva (X1): mengukur likuiditas aset sehubungan dengan ukuran perusahaan.
- Laba ditahan/total aktiva (X2): mengukur profitabilitas yang mencerminkan umur perusahaan dan daya penerimaan.
- Laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva (X3): mengukur profitabilitas dan produktivitas aset perusahaan terpisah dari pajak dan bunga.

- Nilai buku ekuitas/total liabilitas (X4): mengukur rasio ekuitas dibandingkan dengan total liabilitas, menunjukkan berapa banyak nilai aset dapat menurun sebelum liabilitas melebihi asetnya dan perusahaan menjadi *insolvent*.

Terdapat 2 tipe kesalahan yang dapat terjadi dalam penggunaan Altman Z-Score. Tipe kesalahan 1 merupakan kesalahan yang terjadi saat perusahaan diprediksi tidak pailit namun kenyataannya perusahaan tersebut pailit. Sedangkan tipe kesalahan 2 merupakan kesalahan yang terjadi ketika perusahaan diprediksi pailit namun kenyataannya perusahaan tidak pailit. Model Altman Z-Score dapat dengan akurat memprediksi kebangkrutan dalam 2 tahun sebelum terjadi kebangkrutan. “*Thus far, we have seen that bankruptcy can be predicted accurately for two years prior to failure.*” (Altman, 1993 : 195)

Tabel 1.3. Tipe Kesalahan Model Z-Score

Prediksi Kejadian	Kejadian Sebenarnya	
	Pailit	Tidak Pailit
Pailit	Prediksi Sesuai	Kesalahan Tipe 2
Tidak Pailit	Kesalahan Tipe 1	Prediksi Sesuai

Sumber: Sundjaja, Barlian, Sundjaja (2013:228)

Gambar 1.2. Bagan Kerangka Pemikiran

